

Der perfekte Sturm: Schuldenspiralen, die Energiefalle und das Ende billiger Illusionen

08.09.2026 | [Jim Puplava](#)

Jahrzehntelang wurde uns erzählt, Kredit sei unbegrenzt, die Lieferketten der Weltwirtschaft würden reibungslos funktionieren und der Übergang zu sauberer Energie sei kostengünstig und mühelos – eine Theorie, die eher auf Wunschenken als auf den Gesetzen der Physik beruhte.

Diese Erzählung stößt nun direkt auf eine Mauer.

Was wir derzeit auf den globalen Märkten beobachten, ist kein vorübergehender Anstieg der Volatilität oder eine unerwartete Delle im Konjunkturzyklus. Es ist der Beginn einer mehrjährigen, langfristigen Abrechnung – eine strukturelle Energiekrise, eskalierende geopolitische Spannungen und ein untragbarer Berg an Staatsschulden, die zu einer klassischen, inflationsgetriebenen Falle zusammenlaufen.

Wenn Sie verstehen wollen, wohin die Reise geht, müssen Sie der Mathematik, der Energie und den Schulden folgen.

Am Tag, an dem dieser Text verfasst wird, dauert der Iran-Konflikt bereits 188 Tage an. Rechnet man die ersten Raketen- und Luftangriffe im April 2024 mit ein, sind es 2 Jahre und 5 Monate bzw. 884 Tage; betrachtet man den Ausbruch des umfassenderen regionalen Krieges ab dem 7. Oktober 2023, dauert der Konflikt bereits 1.060 Tage an. Derzeit scheint ein Ende des Konflikts nicht in Sicht zu sein.

Der Markt hat die bislang größte Störung in der Geschichte des Ölzeitalters, die um ein Vielfaches größer ist als alles, was wir in den turbulenten 1970er Jahren erlebt haben, mit Zuversicht aufgenommen.

Die vorherrschende Meinung ist, dass wir den Sturm überstanden haben, der Konflikt bald enden wird und sich die Lage wieder so entwickeln wird wie vor Beginn des Konflikts. Ich halte diesen Optimismus für unangebracht. Die Lagerbestände sinken und werden bald ein kritisches Niveau erreichen, die Crack-Spreads in den Raffinerien sind so hoch wie nie zuvor, und es ist mit deutlich höheren Energiepreisen zu rechnen.

Die Ansicht, dass unsere Energievorräte zur Neige gehen könnten, teilen auch Führungskräfte der Ölindustrie wie Neil Chapman, Senior Vice President bei ExxonMobil, der davon ausgeht, dass die Ölpreise auf 150 \$ bis 160 \$ pro Barrel steigen könnten. Mike Wirth, Vorsitzender und CEO bei Chevron, warnte, dass unsere Energiereserven und Puffer stetig aufgebraucht werden, was zu physischen Engpässen führen würde, die sich bald auf die Verbraucherpreise auswirken würden.

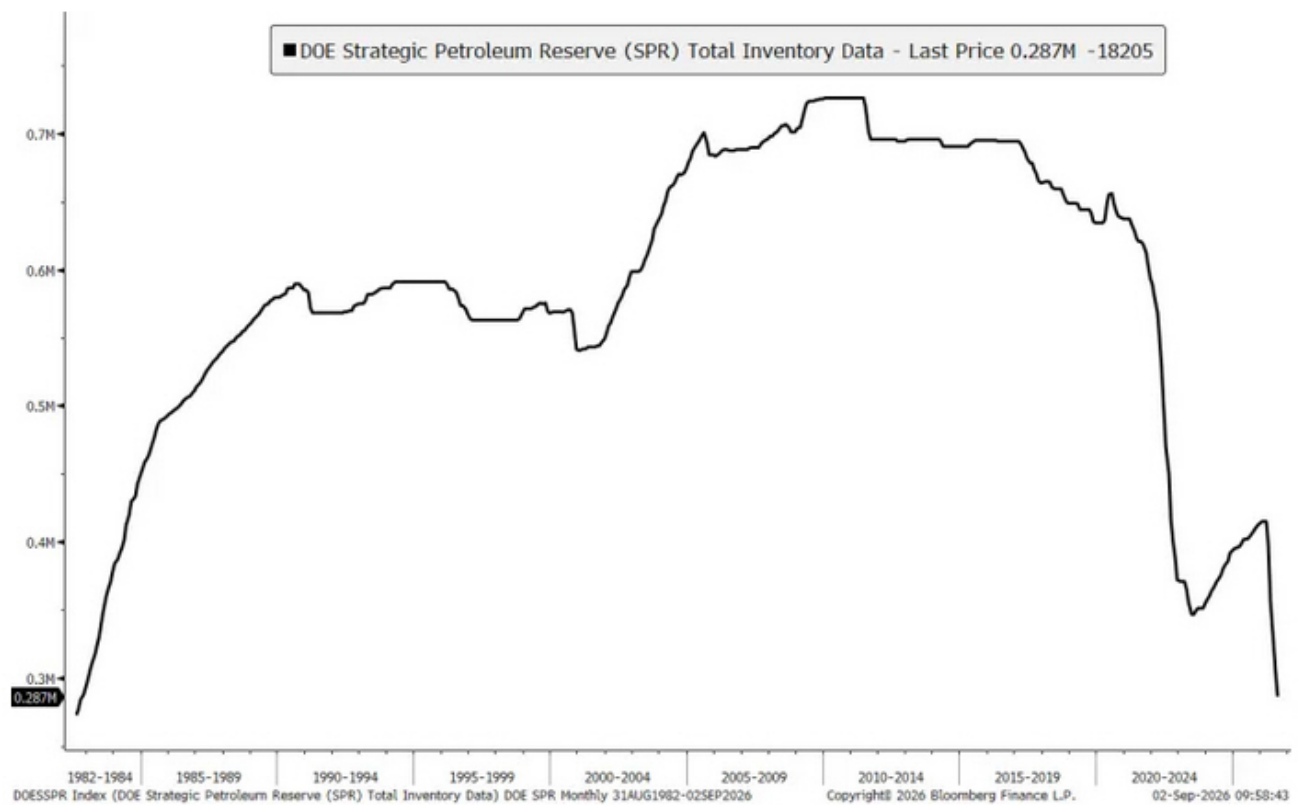
Andere, von der Investmentbank JP Morgan bis hin zu Jeff Currie bei Carlyle, haben davor gewarnt, dass die US-Lagertanks auf dem besten Weg sind, bis zum Ende des Sommers praktisch leer zu sein oder das betriebliche Mindestniveau zu erreichen.

Der Markt ignoriert diese vorausschauenden Warnungen in der Überzeugung, dass reichlich Öl vorhanden sei, und aufgrund der irrtümlichen Annahme, dass die weltweite Ölnachfrage um 5 Millionen Barrel pro Tag zurückgegangen sei. Demnach, so die Argumentation, gebe es auf den Ölmärkten noch reichlich Spielraum, der die Energiemärkte nach Beendigung des Konflikts wieder normalisieren werde.

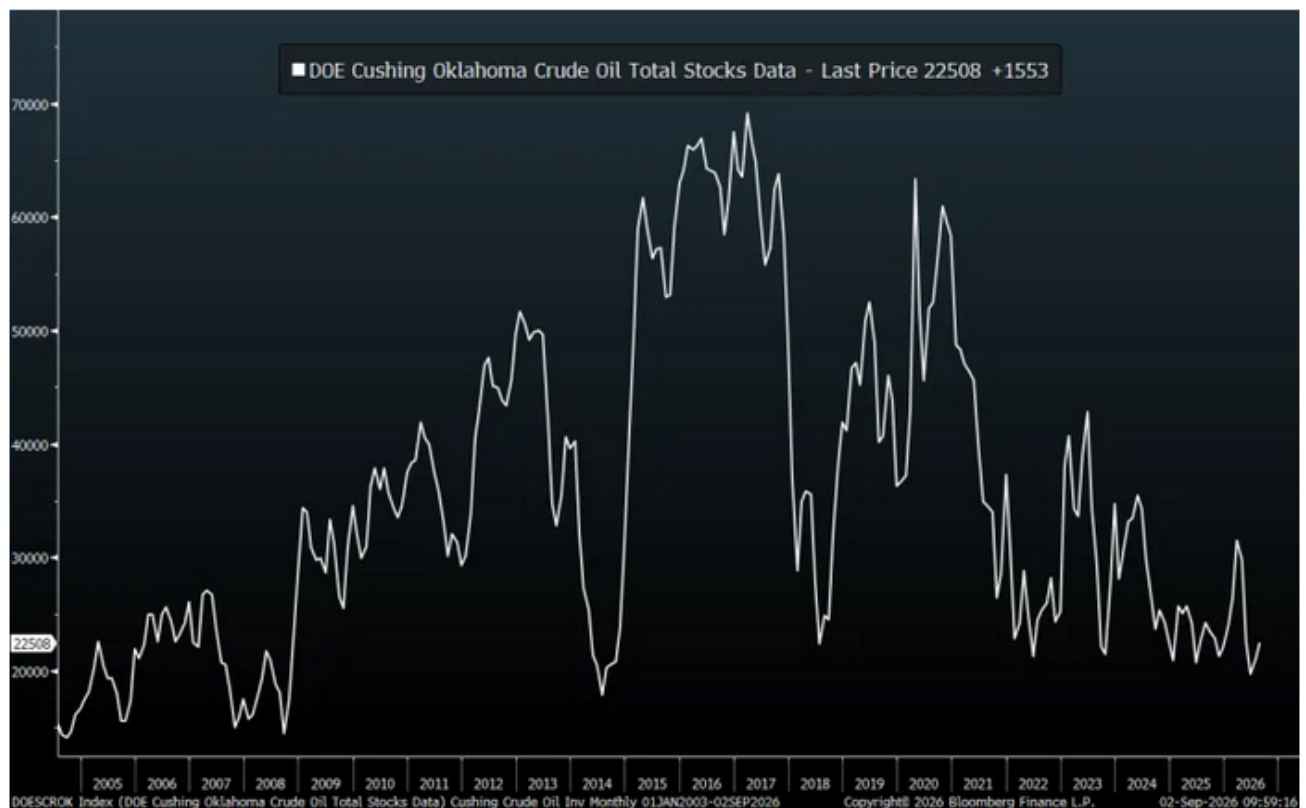
Was von den Finanzmärkten nach wie vor nicht erfasst wird, ist, dass 1,5 Milliarden Barrel des erwarteten Angebots vom Markt genommen und nicht durch nennenswerte neue Lieferungen ersetzt wurden. Von den 20 bis 21 Millionen Barrel pro Tag (mbpd), die in der Vergangenheit die Straße von Hormus passierten, werden derzeit etwa 6 bis 8 mbpd Öl auf dem Seeweg durch die Wasserstraße transportiert, wobei die Durchflussmengen weiterhin schwanken und von Unterbrechungen betroffen sind.

Zusammen mit der maximalen Umleitung über Pipelines belaufen sich die Gesamtexportströme aus dem Persischen Golf auf durchschnittlich etwa 9,5 bis 12,5 mbpd, was ein globales strukturelles Netto-Defizit von 8 bis 11 mbpd hinterlässt.

Wie aus den nachstehenden Grafiken hervorgeht, befinden sich zwei wichtige US-Rohölvorräte – die Strategic Petroleum Reserve (SPR) und Cushing – auf Rekordtiefständen.



Source: Bloomberg



Source: Bloomberg

Die EIA schätzt, dass die gesamten US-Lagerbestände (kommerzielle Bestände + SPR) für 75 bis 80 Tage reichen. Bei den Raffinerieprodukten sieht es noch schlechter aus – das ist das versteckte Problem, das niemand beachtet.

• Ottokraftstoff: 207 Millionen Barrel oder 22 bis 24 Tage Versorgung, basierend auf einem durchschnittlichen Verbrauch von 9,0–9,2 mbpd.

• Destillate (Diesel und Heizöl): 108 Millionen Barrel oder 26 bis 28 Tage Versorgung (13% unter dem saisonalen 5-Jahres-Durchschnitt).

• Kerosin: ~40 bis 42 Millionen Barrel oder 24 bis 26 Tage Versorgung.

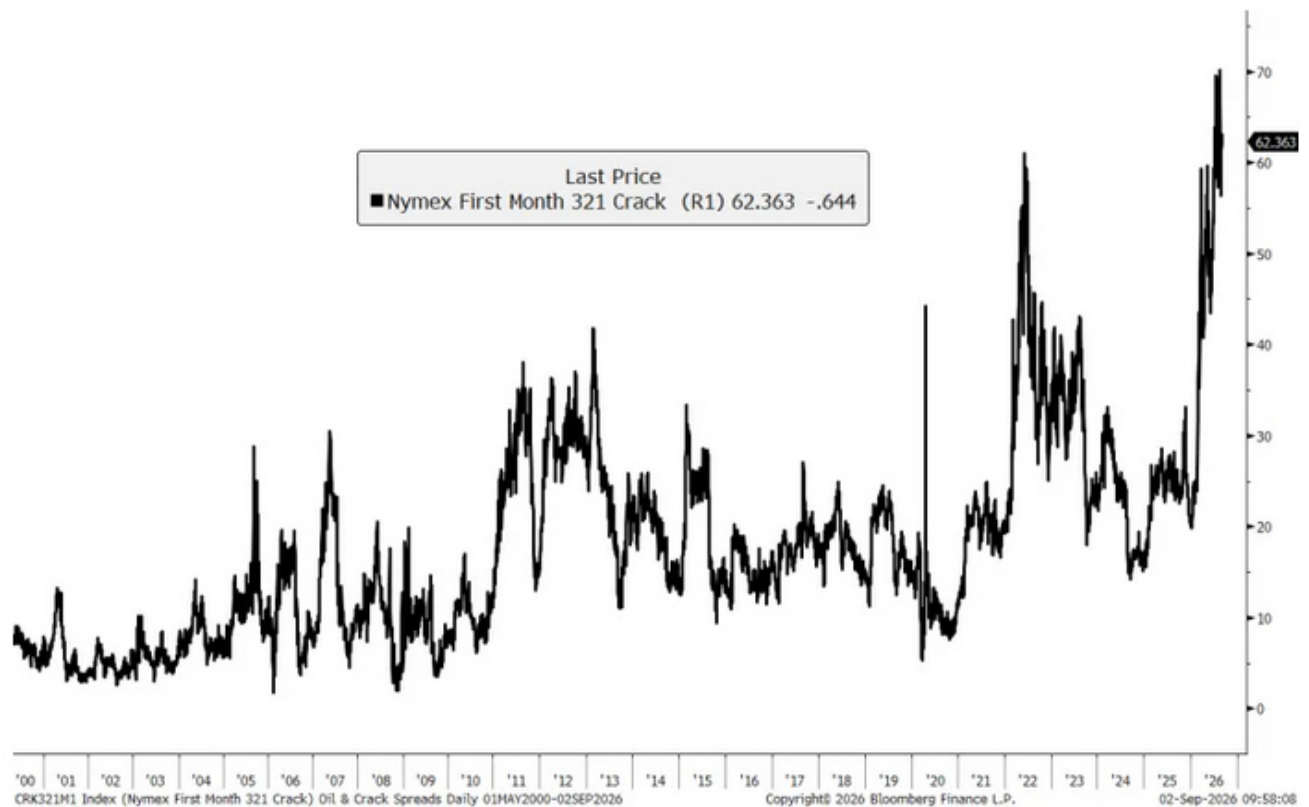
Wenn wir über die Ölversorgung nachdenken, konzentrieren wir uns oft auf Rohöl. Doch die Verbraucher nutzen Rohöl nicht direkt, sondern raffinierte Produkte wie Benzin, Diesel und Kerosin. Derzeit drosseln Raffinerien weltweit ihre Rohölverarbeitung aufgrund physischer und geopolitischer Ausfälle sowie struktureller Engpässe, die durch Verschleiß, maximale Auslastung, aufgeschobene Wartungsarbeiten und hohe Kosten für Energie und Rohstoffe verursacht werden. Die Gründe variieren je nach Region, doch diese Entwicklung wird von den Märkten völlig ignoriert.

Unterschiede zwischen globalen Drehkreuzen

Region	Refinery Run Status	Primary Factor Limiting Throughput
U.S. Gulf Coast	Running near peak capacity (~96–97%)	Infrastructure Ceiling: Processing plants are maxed out; cannot expand throughput further to fill global gaps.
Europe	Running at reduced utilization	Feedstock & Power Costs: Cut off from cheap pipeline crude; high natural gas/hydrogen costs squeeze margins.
Asia / Pacific	Significant run cuts	Feedstock Starvation: Reliant on Middle East seaborne crude transiting through Hormuz.
Middle East / CIS	Millions of bpd shut in / curtailed	Direct Conflict / Strikes: Refineries damaged or disconnected from export shipping channels.

Source: EIA, IEA, International Energy Forum (IEF) & S&P Global

Wenn regionale Raffinerien kein Rohöl beziehen können oder wenn beschädigte Anlagen dieses nicht verarbeiten können, sind die wenigen noch intakten Raffinerien (wie die kommerziellen Betreiber an der US-Golfküste) nicht in der Lage, genügend Kraftstoff zu produzieren, um den weltweiten Bedarf zu decken. Die daraus resultierende akute Produktknappheit treibt die Crack-Spreads auf Allzeithochs, wie unten dargestellt.



Source: Bloomberg

Die jüngsten Kürzungen der Rohölverarbeitungsmengen in Raffinerien weltweit sind die verborgene Geschichte hinter den Kulissen – eine, die sich meiner Meinung nach bald in Form höherer Ölpreise bemerkbar machen wird. Die Märkte haben den Rückgang der Raffinerieverarbeitungsmengen größtenteils als Anzeichen für eine schwächere weltweite Ölnachfrage interpretiert. Tatsächlich glaube ich jedoch, dass die Kürzungen eher durch physische Engpässe und geopolitische Störungen bedingt sind als durch einen tatsächlichen Einbruch der Nachfrage.

Den leicht zugänglichen Daten zufolge hat sich die Nachfrage verstärkt. Trotz steigender Preise für Kerosin ist das Flugaufkommen im kommerziellen Luftverkehr im Jahresvergleich um 5% gestiegen. Der Benzinverbrauch in den USA ist vom frühen Frühjahr bis Juli von 8,85 mbd auf 9,35 mbd gestiegen, während der Dieselverbrauch in diesem Sechsmonatszeitraum von 3,65 mbd auf 3,85 mbd zunahm.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Märkte die Reduzierung der Raffinerieauslastung fälschlicherweise als Nachfragerückgang interpretiert haben, während die tatsächliche Nachfrage in diesem Zeitraum gestiegen ist.

Diese Fehlannahme und Illusion wird meiner Ansicht nach über den Sommer hinaus bis in den Herbst und Winter hinein zu höheren Preisen führen, und es wird mehr als ein Jahr dauern, bis wir uns wieder der Normalität annähern – wenn überhaupt.

Es gibt noch einen weiteren Faktor, der in der allgemeinen Energiediskussion noch keine Rolle spielt: die seit mehr als einem Jahrzehnt andauernde Unterinvestition der Energiebranche in Exploration und Erschließung.

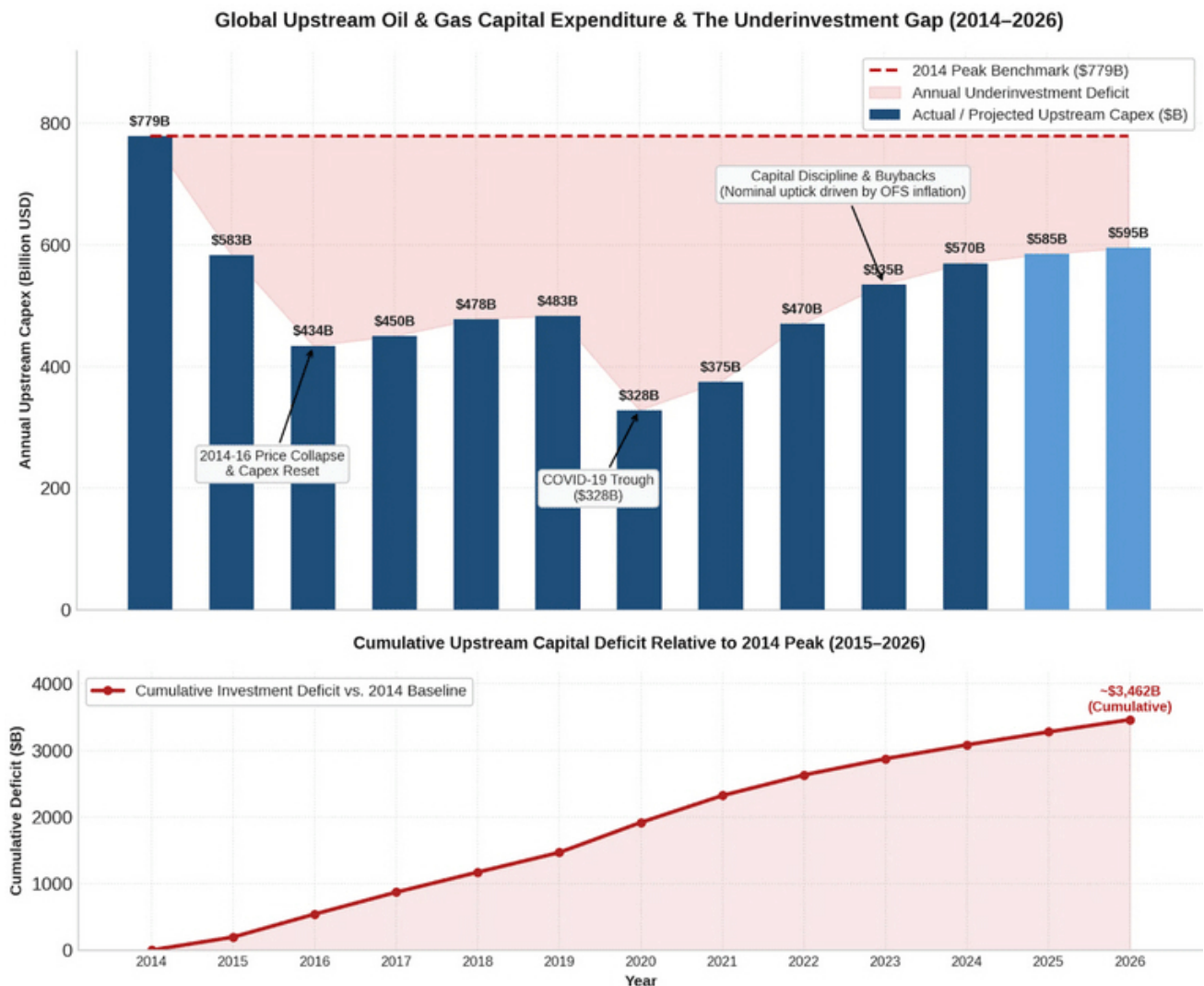
Das Energiedefizit von 3,4 Billionen Dollar: Ein Jahrzehnt der Unterinvestition

Die prägende makroökonomische Realität der modernen Rohstofflandschaft sind nicht nur zunehmende geopolitische Spannungen – es ist vielmehr die kumulative Belastung durch eine jahrzehntelange Investitionsflaute im globalen Upstream-Bereich der Öl- und Gasindustrie.

Nach dem Einbruch der Rohölpreise Ende 2014 erlebte der Energiesektor einen grundlegenden strukturellen Wandel. Die Investitionsausgaben (Capex) im Upstream-Bereich erreichten 2014 mit 780 Milliarden US-Dollar ihren Höchststand und brachen dann bis zum Pandemietiefpunkt im Jahr 2020 ein. Trotz der

bescheidenen nominalen Erholung in den letzten Jahren bewegen sich die Upstream-Ausgaben weiterhin bei etwa 595 Milliarden US-Dollar pro Jahr.

Bereinigt um die starke Inflation im Bereich der Ölfelddienstleistungen (OFS) – höhere Bohranlagenmieten, Kosten für Stahlverrohrungen und Arbeitskosten – liegen die heute tatsächlich erbrachten realen Leistungen weiterhin etwa 40% bis 45% unter dem Niveau von 2014. Die kumulierten Investitionsrückstände in diesem Zeitraum werden auf 3,4 Billionen US-Dollar geschätzt.



Sources: IEA World Energy Investment, IEF, GECF/Rystad Energy, EPRINC, EIA/Evaluate Energy. Rounded public-source estimates. Note: Underinvestment is the annual shortfall vs. 2014 upstream capex of ~US\$780B. 2025–2026 are estimates.

Mehrere Faktoren trugen zu dieser Investitionslücke bei: die von der Wall Street geforderte Kapitaldisziplin, ESG-Druck und politische Negativanreize sowie die Verlagerung der Branche weg von langzyklischen Megaprojekten – deren Entwicklung 5 bis 10 Jahre dauern kann – hin zu kurzzyklischen unkonventionellen Schiefervorkommen, die schnellere Produktionsreaktionen ermöglichen.

Die physikalischen Realitäten dieser Unterinvestition sind unerbittlich, da sich die weltweiten Ölfelder ohne kontinuierliche Investitionen mit einer jährlichen Rate von 5% bis 7% erschöpfen. Da Projekte mit langen Laufzeiten mehrjährige Vorlaufzeiten erfordern, führt das in den letzten zehn Jahren zurückgehaltene Kapital zu irreversiblen strukturellen Defiziten, die sich nicht schnell allein durch Preissignale beheben lassen.

Die Folge ist eine erschöpfte globale Reservekapazität, wobei sich die Reserveproduktion auf eine Handvoll zentraler Produzenten im Nahen Osten konzentriert. Die Förderraten bei konventionellen Ölvorkommen außerhalb der OPEC befinden sich auf dem tiefsten Stand seit mehreren Jahrzehnten. Dies wird den Rohstoffpreisen faktisch eine strukturelle Untergrenze setzen. Während kurzfristige

Nachfrageschwankungen zyklische Schwankungen verursachen, sind die Grenzkosten für die Förderung neuer Barrel strukturell gestiegen.

Wenn ein aktiver Konflikt mit dem Iran beendet ist und der normale Schiffsverkehr durch den Persischen Golf und die Straße von Hormus wieder aufgenommen wird, wird sich der globale Energiesektor von der Krisenbewältigung hin zu einem aggressiven Wiederauffüllungszyklus verlagern. Raffinerien in Asien, Europa und Nordamerika, die während der Versorgungsengpässe ihre kommerziellen Lagerbestände abgebaut und ihre Durchsatzmengen reduziert hatten, werden sich beeilen, sich die grundlegenden Rohölvorräte zu sichern.

Dieser plötzliche Anstieg der kommerziellen Beschaffungen wird mit dem dringenden Bedarf einhergehen, die erschöpften Lagerbestände an raffinierten Endprodukten – vor allem Diesel, Kerosin und Benzin – wieder aufzufüllen, die während des Krieges am stärksten von den Engpässen betroffen waren. Die Folge werden erhöhte Auslastungsraten der Raffinerien, robuste Crack-Spreads und ein heftiger Wettbewerb um sofort lieferbares Rohöl sein.

Gleichzeitig werden die Logistik und die Staatshaushalte die sekundäre Schockwelle der Normalisierung auffangen. Die weltweiten Tankerflotten – die zuvor durch unerschwingliche Kriegsrisikoversicherungen, Umwege um das Kap der Guten Hoffnung und Konvoifahrten beeinträchtigt waren – werden sich neu positionieren, um die überlasteten Exportterminals im Nahen Osten zu entlasten und Millionen Barrel an schwimmenden und in Transit befindlichen Mengen aufzunehmen.

Zusätzlich zu dieser kommerziellen Nachfrage werden Regierungen in den OECD-Ländern und die Internationale Energieagentur (IEA) eine mehrjährige Kampagne zum Wiederaufbau der strategischen Erdölreserven (SPRs) starten, die durch Notfreigaben auf historische Tiefststände geschrumpft waren. Diese doppelte Welle der staatlichen und kommerziellen Wiederauffüllung wird eine strukturelle Nachfrageschwelle für Rohöl und Frachtraten schaffen und die physischen Erdölvorräte noch lange nach Beendigung der Feindseligkeiten knapp halten.

Da Energie ein grundlegender Faktor für das Wirtschaftswachstum ist – vom Transportwesen und der industriellen Fertigung bis hin zur Landwirtschaft, der Metallverhüttung und der chemischen Industrie –, kann ein strukturell angespannter Energiemarkt zu einer anhaltenden kostengetriebenen Inflation entlang globaler Lieferketten führen. Dies wiederum übt einen Aufwärtsdruck auf Anleiherenditen und die Kreditkosten der Staaten aus.

Das vergangene Jahrzehnt hat gezeigt, dass Kapital durch politische Maßnahmen und die Marktstimmung umgelenkt werden kann, doch die physische Erschöpfung schreitet unvermindert voran. Die Rechnung für zehn Jahre zu geringer Investitionen wird nun in Form von angespannteren Bilanzen, höherer Grundvolatilität und anhaltender struktureller Inflation in der gesamten Realwirtschaft fällig.

Wenn die Energiekrise in einem Vakuum stattfinden würde, könnte das Finanzsystem den Schock vielleicht irgendwann abfedern. Doch das ist nicht der Fall. Während die Realwirtschaft mit voller Wucht gegen die harten Grenzen der Geologie und der Unterinvestition prallt, kollidiert die Papierwirtschaft mit den sich verstärkenden Gesetzen der Arithmetik. Sehen Sie, ein Energieschock treibt nicht nur den Preis an der Zapfsäule in die Höhe – er wirkt wie eine regressive Steuer auf alles, was sich bewegt, Strom verbraucht oder Rohstoffe benötigt, und gießt damit hochoktanigen Treibstoff auf das Feuer der anhaltenden Inflation.

Und das bringt uns zur zweiten Hälfte dieses perfekten Sturms: der Staatsbilanz. Jahrzehntlang gab Washington Geld aus wie ein betrunkenen Seemann, in der Illusion, dass die Zinsen für immer auf dem Tiefstand verharren würden und dass das Finanzministerium ohne Konsequenzen unbegrenzt Geld drucken und Kredite aufnehmen könnte. Diese Party mit dem "Gratisgeld" ist vorbei. Angesichts einer strukturell hartnäckigen Inflation und fälliger Staatsschulden in Billionenhöhe ist die Rechnung nun fällig – und der Anleihemarkt ist dabei, die Disziplin durchzusetzen, die die Politiker nicht aufbringen wollten.

Die drohende Staatsschulden-Abrechnung und die Rückkehr der "Bond Vigilantes"

Das globale Finanzsystem steht vor einem strukturellen Wendepunkt: Die Ära der zinslosen Staatskredite ist in eine untragbare Staatsschulden-Spirale gemündet. Angesichts einer Bruttostaatsverschuldung der USA, die die Marke von 40 Billionen US-Dollar überschritten hat, und jährlicher Haushaltsdefizite des Bundes, die sich bei fast 2,0 Billionen US-Dollar (rund 6% des BIP) einpendeln haben – Werte, die außerhalb von Kriegsmobilisierungen oder schweren Konjunkturerinbrüchen historisch beispiellos sind –, bewertet der Anleihemarkt das Kreditrisiko von Staaten neu.

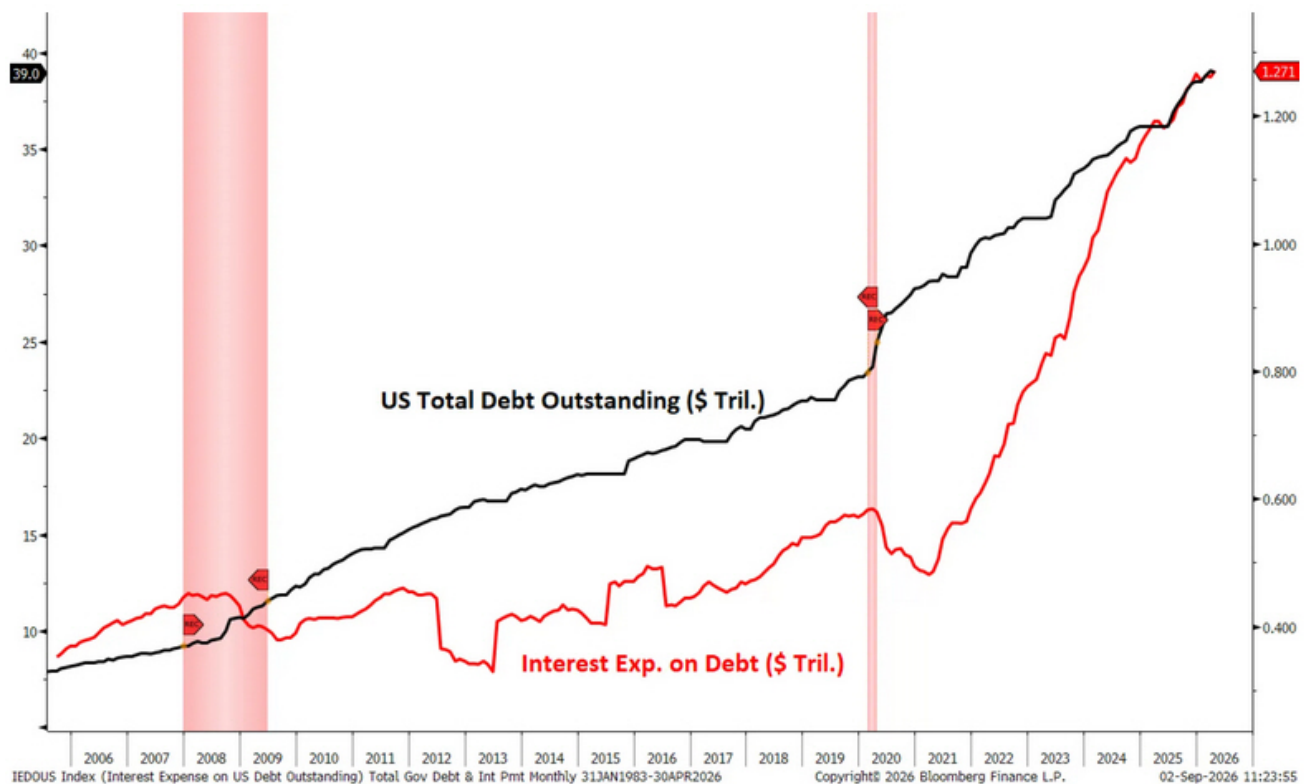
Jahrzehntlang behandelten die politischen Entscheidungsträger US-Staatsanleihen als unerschöpflichen

Bilanzpuffer. Heute fordert der Anleihemarkt höhere Realrenditen und steigende Laufzeitprämien, was eine Rückkopplungsschleife auslöst, die die allgemeine wirtschaftliche Stabilität bedroht.

Als die Staatsverschuldung in einer Ära der quantitativen Lockerung und von Zinssätzen nahe Null anstieg, wurde der sich verstärkende Effekt der Defizite weitgehend verschleiert. Diese Dynamik ist nun zusammengebrochen.

Heute zwingen die angehäuften Schulden und die anhaltend hohen Defizite das Finanzministerium dazu, kurzfristige Schatzwechsel und langfristige Anleihen in beispiellosem Umfang zu emittieren – nicht nur, um die laufenden Staatsausgaben zu finanzieren, sondern auch, um Schulden in Höhe von Billionen Dollar zu refinanzieren, die während der vorangegangenen Niedrigzinsphase aufgenommen wurden.

Ein Großteil dieser fälligen Schulden wurde zu einem durchschnittlichen Zinssatz von etwa 1,5% begeben und wird nun zu Zinssätzen zwischen etwa 4,5% und über 5,25% refinanziert. Dies ist ein Grund dafür, dass die jährlichen Zinsaufwendungen für die Staatsschulden auf über 1 Billion Dollar gestiegen sind – und damit mittlerweile die jährlichen Verteidigungsausgaben übersteigen.



Source: Bloomberg

Ein Grund für den Anstieg der Zinsen – abgesehen von der restriktiven Inflationspolitik der Fed – ist, dass private Anleger angesichts hartnäckiger Inflationsrisiken und eines hohen Angebots an Staatsanleihen nun eine strukturelle Risikoprämie verlangen, um Staatsanleihen mit langer Laufzeit zu halten. Dies treibt die Renditen für 10-jährige und 30-jährige Anleihen in die Höhe, ungeachtet kurzfristiger Zinssenkungen durch die Zentralbank.



All dies führt zu einer fiskalischen Dominanz, da die Kosten für den Schuldendienst einen immer größeren Anteil der Steuereinnahmen verschlingen und damit Druck auf die Ziele der Fed ausüben. Dies zeigt sich in den jüngsten Eingriffen von Finanzminister Bessent in den Anleihemarkt sowie in der monatlichen quantitativen Lockerung der Fed in Höhe von 40 Milliarden Dollar pro Monat bzw. einer halben Billion pro Jahr, um die Zinsen niedriger zu halten, als sie es sonst wären.

Wenn die Staatsschulden die Fähigkeit eines Landes übersteigen, reale Einnahmen durch Steuern oder echtes Produktivitätswachstum zu erzielen, zeigt die Geschichte, dass Regierungen diese Lücke durch Inflation und Währungsabwertung schließen. Genau das signalisiert uns der Goldmarkt zusammen mit dem Wertverlust des Dollars.

Die Realität der Physik – die Mathematik setzt sich immer durch

Wenn man den Jubel der Wall Street, die Regierungsstatistiken und die akademischen Wirtschaftsmodelle beiseite lässt, bleiben zwei unumstößliche Gesetze übrig, die unsere wirtschaftliche Zukunft bestimmen: die Gesetze der Physik und die Gesetze der Arithmetik.

Man kann weder mit Finanzkonstrukten noch Öl bohren noch eine Industriegesellschaft mit Pressemitteilungen und guten Absichten am Laufen halten. Ein Jahrzehnt der Kapitalknappheit im vorgelagerten Energiesektor ist mit einem sich ausweitenden geopolitischen Konflikt am Persischen Golf kollidiert. Die kommerziellen Vorräte schwinden bis auf den physischen Boden der Tanks, und die weltweiten Raffineriekapazitäten sind voll ausgelastet. Genau zur gleichen Zeit haben westliche Regierungen Schulden in einer solchen Größenordnung angehäuft, dass allein die Zinszahlungen das Budget der mächtigsten Streitkräfte der Welt übersteigen.

Die Finanzmärkte haben jahrelang in der Illusion gelebt, dass Schulden keine Rolle spielen, die Energiewende kostenlos ist und Zentralbanken strukturelle Defizite dauerhaft überdecken können. Diese Ära ist vorbei. Die "Bond Vigilantes" wachen auf, Laufzeitprämien kehren zurück, und Fiat-Währungen verlieren gegenüber physischen, greifbaren Vermögenswerten an Kaufkraft.

Wenn sich alle an der Wall Street auf eine Seite des Bootes lehnen – und sich an den Komfort passiver Indexfonds und Papierversprechen klammern –, sagt mir die Erfahrung, dass es Zeit ist, auf die andere Seite zu wechseln.

Ich glaube, wir befinden uns in der frühen bis mittleren Phase eines langfristigen Rohstoff-Superzyklus in

einer Ära anhaltender fiskalischer Dominanz. Um sich in diesem Umfeld zurechtzufinden, braucht es Disziplin, reale Vermögenswerte und ein Verständnis für physische Knappheit.

Schützen Sie Ihre Kaufkraft, halten Sie Ihre Laufzeit kurz und bleiben Sie bei realen Werten verankert.

© Jim Puplava

Dieser Artikel wurde am 03.09.2026 auf www.financialsense.com veröffentlicht und in Auszügen exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/713416--Der-perfekte-Sturm--Schuldenspiralen-die-Energiefalle-und-das-Ende-billiger-Illusionen.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2026. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).